

### Produktprofil

Name des Fonds	First Private Aktien Global
ISIN	DE000A0KFRT0
Anlageuniversum	Internationale Aktien
Benchmark	MSCI World (Total return)
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	01/12/2006
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	EUR 103 m per 31/05/2019
Management Fee	1.5% p.a. + Performance Fee (20% der Outperformance der Benchmark, High-Water-Mark)
TER	1.64 % p.a.
Fondsmanager	Andreas Kraft
Gesellschaft	First Private Investment Management KAG mbH
Internet	www.first-private.de

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (3-5 Jahre)
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig am Aktienmarkt bei niedriger Volatilität
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *First Private Aktien Global* ist ein global anlegender, aktiv gemanagter Aktienfonds, der durch seinen quantitativen Ansatz geprägt ist. Investmentziel ist eine deutliche Outperformance des Vergleichsindex (betrachtet über den gesamten Businesszyklus). Durch Kombination von drei fundamental-quantitativen Strategien zur Aktienselektion wird darüber hinaus eine niedrige Volatilität dieser Outperformance angestrebt. Der Fonds investiert mit Blend-Charakter sowohl in reine Value- als auch in Growth-Titel. Darüber hinaus wird auch in Quality-Titel (Aktien mit stabilen Erträgen, hohen Dividenden/Aktienrückkäufen und niedrigem Risiko) angelegt. Mit dem ausgewogenen Style-Profil beabsichtigt das Fondsmanagement, die Performance gegenüber einer reinen Value-Strategie zu glätten. Die Benchmark (BM) ist nicht Grundlage der Portfoliokonstruktion. So werden in der Regel nur ~ 30%-40% in Aktien der BM investiert.

Der Investmentprozess wird kontinuierlich auf eventuelle Verbesserungs- bzw. Optimierungspotenziale überprüft und bei Bedarf adjustiert. Bevor eine Änderung implementiert wird, werden jedoch umfangreiche Analysen durchgeführt, wobei insbesondere auch (neue) wissenschaftliche Erkenntnisse und Auswertungen berücksichtigt werden. Das Fondsportfolio wird kontinuierlich auf den bestehenden Rebalancing-Bedarf analysiert. Im Rahmen eines dynamischen Rebalancing erfolgt die Portfoliokonstruktion, wenn das Alpha-Exposure von einer gewissen Anzahl der Aktien im Fonds (ca. 30) unter 90% gesunken ist. Die optimale Titellanzahl im Portfolio beträgt 100-120 Werte. Seit 2016 wird im Rahmen einer Verkaufsdisziplin auch auf weitere Verkaufssignalen geachtet. Eine Aktie wird ausgetauscht, wenn Sie im Attraktivitätsranking ein bestimmtes Level unterschreitet. Zusätzlich kann eine starke Verschlechterung der kurzfristigen Analystenrevisionen zu einem Verkauf führen, selbst wenn andere Attraktivitätskennzahlen (Value, Momentum, Growth, Quality, etc.) noch positiv aussehen.

Währungshedges sind zurzeit nicht vorgesehen, können aber in Extremsituationen zum Einsatz kommen.

Die Gleichgewichtung wurde im Jahre 2010 dahingehend geändert, dass drei Risikofaktoren wie Emerging Market Zugehörigkeit, geringe Marktkapitalisierung und geringe Liquidität definiert wurden, für die ein „Gewichtungsabschlag“ vorgenommen wird (risikoadjustierte Gleichgewichtung).

Aus ca. 20.000 Aktien weltweit werden systematisch die attraktivsten Investments über ein ausgereiftes, computergestütztes Selektionsverfahren identifiziert. Nach Einsatz eines Liquiditätsfilters werden alle verbleibenden Aktien den drei unabhängigen Strategien zugeführt: Value, Growth und Quality. Die Analyse basiert dabei auf strategiespezifischen Kennzahlen und Kriterien. Die besten 100-120 Aktien der jeweiligen Substrategie kommen in die Endauswahl, die wiederum durch eine rigorose quantitative und qualitative Risikokontrolle bestimmt ist. Dadurch sollen beispielsweise größere Klumpenrisiken vermieden werden. Im Jahr 2018 ist noch ein zusätzlicher Quality / Risk Filter am Ende des Investmentprozesses eingebaut worden, der mit Hilfe von 14 verschiedenen Datasets, unter anderem ESG Rating sowie negatives ESG Momentum, eine umfassende Risikomessung von ausgewählten Titeln gewährleistet.

Alle im Investmentprozess herangezogenen quantitativen-fundamentalen Modelle wurden intern entwickelt und unterliegen einer kontinuierlichen Beobachtung auf mögliche Optimierungs- und Verbesserungspotenziale.

Über die letzten 10 Jahre belief sich die annualisierte Performance des *First Private Aktien Global* auf 11.06%. Das Sharpe Ratio lag auf 10-Jahressicht mit Ausnahme der 1-Jahresbetrachtung im positiven Bereich. Im Jahr 2018 blieb der Fonds hinter der Benchmark deutlich zurück. Die breite Diversifikation über alle Marktkapitalisierungsklassen hinweg belastete den Fonds. Insbesondere Small- und Midcaps minderperformten die Benchmark deutlich.

Der *First Private Aktien Global* erhält die Bewertung **AAA-**.

## Investmentprozess

Der *First Private Aktien Global* wird von der *First Private Investment Management KAG mbH* verwaltet. Insgesamt sind 14 Mitarbeiter aus dem Bereich Portfolio Management/Quantitative Analyse in den Investmentprozess involviert. Die Gesamtverantwortung für alle Investmentaktivitäten der Gesellschaft liegt bei dem Geschäftsführer, *Tobias Klein*. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen des Fonds liegt bei dem Fondsmanager *Andreas Kraft*. Er wird durch *Sebastian Müller* unterstützt und vertreten.

Das Investmentuniversum des Fonds besteht grundsätzlich aus ca. 20.000 Werten weltweit, die über eine aus Sicht des Portfolio Managements ausreichende Datengrundlage verfügen. Das Anlagespektrum umfasst dabei schwerpunktmäßig Werte des MSCI World, darüber hinaus aber auch weitere Aktientitel, u.a. aus den Emerging Markets. Die Werte im Anlageuniversum durchlaufen zunächst einen quantitativen Filterprozess. Dabei werden in einem ersten Schritt Titel selektiert, die über eine hinreichende Mindestliquidität verfügen (ca. 6.000 verbleibende Werte). Es ist eine Mindestliquidität von 1% des Fondsvolumens an durchschnittlichem Handelsvolumen der letzten 20 Tage und der letzten 100 Tage, sowie eine Marktkapitalisierung mindestens in Höhe des Fondsvolumens notwendig. Anschließend werden die Kaufkandidaten auf Basis einer quantitativen Systematik ermittelt. Bei dieser Auswahl spielen eine Vielzahl von fundamentalen Faktoren (Bilanz-, Wachstums- und Bewertungskennzahlen) eine Rolle. Dabei ist die Zusammensetzung der Bewertungskennzahlen spezifisch für eine der drei parallel laufenden Strategien, die sich als Value, Growth und Quality klassifizieren lassen und die im Portfolio gleichgewichtet berücksichtigt werden. Für jeweilige dieser drei Strategien werden 100 potentielle Kaufkandidaten identifiziert. Für diese insgesamt 300 Aktien folgt anschließend eine Überprüfung welche Kriterien gegen einen Kauf sprechen könnten. In diesem Zusammenhang wird im Rahmen einer quantitativen Qualitätskontrolle zunächst überprüft, ob die Werte über eine konservative Bilanzierung - und damit über eine solide Bilanzqualität - verfügen. Weiterhin erfolgt eine qualitative Prüfung durch das Portfolio Management (negatives Screening). Dabei können Titel aufgrund ihres individuellen Risikos ausgeschlossen werden (z.B. Übernahmekandidaten oder Werte mit nega-

tiven Unternehmensnachrichten, die sich noch nicht in den Zahlen widerspiegeln). Bei der nachgelagerten qualitativen Überprüfung der Titel bzw. bei der Suche nach Risiken wird *Andreas Kraft* von *Sebastian Müller* unterstützt.

Darüber hinaus werden Titel aufgrund von Klumpen- und Makrorisiken ersetzt. Zur Vermeidung von Klumpenrisiken sind auch Allokationslimite definiert. Die zulässigen Abweichungen auf Sektor- und Länderebene gegenüber der Benchmark sind für entwickelte Länder auf +/-10 % begrenzt. Für die USA als Schwergewicht in dem als Benchmark herangezogenen MSCI World Index besteht kein Limit. Die Gesamtquote für Emerging Market Länder beträgt 20%. Bei Investments in Emerging Market Aktien darf die Abweichung gegenüber der Benchmark maximal +/-5% betragen. Maximale Gewichtung pro Emerging Market Land beträgt 5%. Ins Portfolio aufgenommen werden 100-120 Aktien. Die Gewichtung der Einzeltitel basiert auf einer risikoadjustierten Gleichgewichtung. Dabei werden Abschläge für die drei Risikofaktoren Emerging Market Zugehörigkeit, geringe Marktkapitalisierung und geringe Liquidität vorgenommen. Die resultierenden Portfoliogewichte liegen zwischen 0.3-1.2%. Aktien mit einem Ausfallrisiko von mehr als 3% werden vom Fondsmanagement nicht gekauft. Diese Kennzahl ergänzt den quantitativen Filter des Quant-Screenings und schränkt das Anlageuniversum um 10-15% ein. Das neue weitere Qualitätsmodul führt eine umfassende Risikomessung mit Hilfe von 14 Kennzahlen (Piotrowski Score, ESG Rating, negatives ESG Momentum usw.) durch. Gemäß Analysen von *First Private* soll dieses Modul zu folgenden Verbesserungen führen: Performance+1% p.a., Vola -1% sowie bei Max Drawdown -3%.

Die Umsetzung von Anlageentscheidungen erfolgt direkt durch das Portfolio Management Team. Es werden in der Regel Program Trades mit ausgewählten Brokern durchgeführt. Die Ausführung der Orders erfolgt gemäß der Best Execution Policy. Die Verkaufsdisziplin im Fonds steht hier im Vordergrund. Sobald ein Titel bestimmte Kriterien nicht mehr erfüllt, wird er sofort verkauft. Damit will *First Private* näher am Marktgeschehen sein. Dieser Schritt soll die Performance verbessern und die TOR (Turnover Ratio) reduzieren.

## Qualitätsmanagement

Die Performance des Fonds wird regelmäßig mit den Ergebnissen der Benchmark und der Peer Group verglichen. Weiterhin werden Attributionsanalysen durchgeführt. Die Portfoliorisiken werden anhand verschiedener Kennzahlen gemessen. Das Gesamtrisiko wird unter Verwendung eines statistischen Faktormodells betrachtet. Weiterhin wird ein Modell zur Analyse der Makrorisiken

eingesetzt. Tracking-Error ist im Regelfall kein relevantes Risikomaß. Durch den Vergleich des Fonds mit dem Portfolio, das sich aus dem rein quantitativen Filterprozess ergibt, wird die Güte des qualitativen Research beurteilt. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird regelmäßig überprüft. Die Restriktionen werden vor der Ausführung von Orders durch die Portfoliomanager überwacht.

## Team

Den Kern des Investmentteams bilden *Andreas Kraft* (Portfoliomanager), *Sebastian Müller* (Fondsmanager-Stellvertreter) und *Tobias Klein*. *Tobias Klein* ist für die strategische Ausrichtung verantwortlich. *Andreas Kraft* vor allem leitet als verantwortlicher Fondsmanager das Tagesgeschäft und ist für den Investmentprozess des *First*

*Private Aktien Global* zuständig. Alle Mitarbeiter im Investmentteam verfügen alle über einen akademischen Abschluss und zum Teil über die Zusatzqualifikation CFA. Durch eine attraktive Vergütung wird die langfristige Bindung guter Mitarbeiter angestrebt.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetauswahl (Stock-Picking)
Liquidität	Bonität
Währungen	Assetgewichtung
Länderrisiko	-
Branchenentwicklung	-

## Produktgeschichte

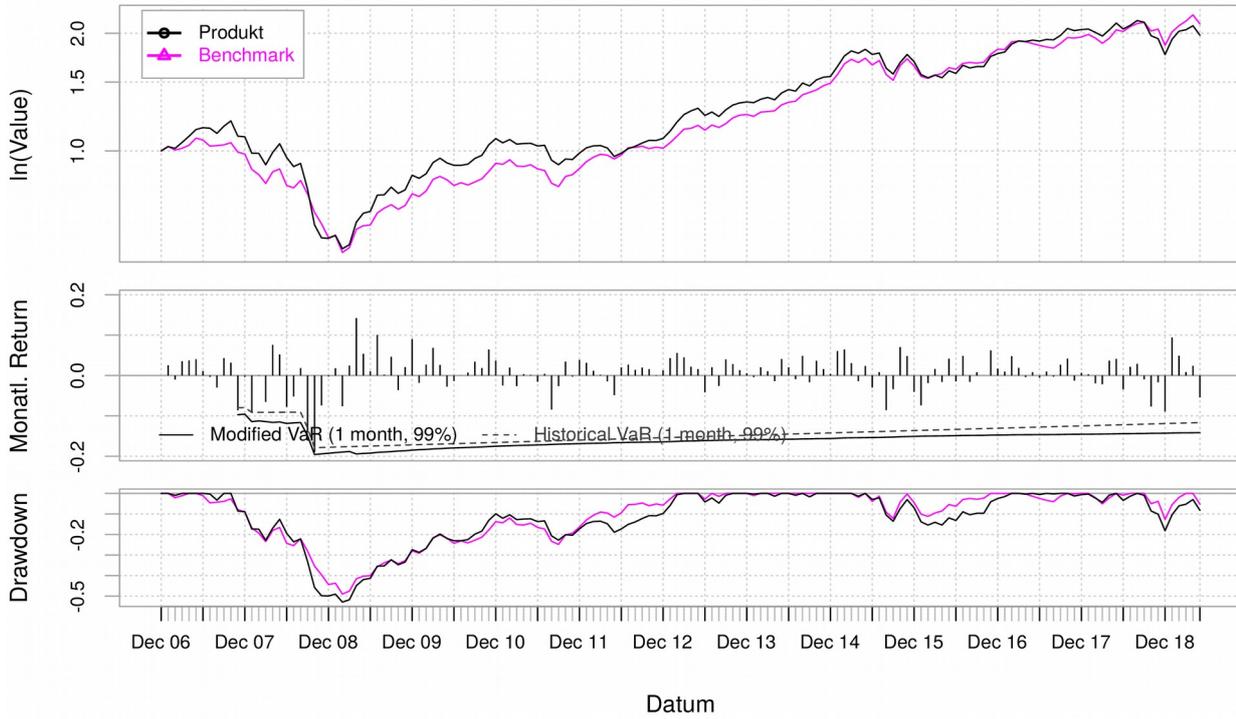
### Monatliche Returns

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Jan	-1.8	-2.5	3.1	4.3	-0.4	6.1	-7.4	0.9	0.3	9.4
Feb	2.7	2.0	1.2	5.6	2.0	6.4	-1.9	4.8	-1.9	4.9
Mrz	6.8	-2.6	0.2	4.5	1.1	3.1	1.6	1.9	-2.1	0.8
Apr	2.6	0.3	-1.4	2.2	-1.4	-1.4	-1.6	-0.4	3.7	2.4
Mai	-2.8	0.1	-4.9	1.6	4.1	2.4	4.2	0.8	4.1	-5.4
Jun	-1.4	-1.6	2.0	-4.2	2.0	-3.0	-1.5	-0.6	-3.4	-
Jul	-0.0	0.4	2.7	2.0	-0.9	0.8	4.9	1.0	2.1	-
Aug	0.7	-8.4	1.4	-2.6	4.9	-8.6	-1.6	-0.3	2.9	-
Sep	3.4	-2.6	1.9	4.0	-1.7	-3.4	0.8	2.7	-1.0	-
Okt	1.8	3.4	1.6	2.8	3.7	7.0	-0.0	4.2	-7.7	-
Nov	6.4	-0.3	-0.1	1.3	1.6	4.8	6.2	-1.3	-1.7	-
Dez	3.7	3.9	1.3	0.6	0.4	-4.1	1.7	0.6	-8.9	-
Produkt	24.1	-8.2	9.1	23.9	16.2	9.2	4.8	15.2	-13.7	12.1
Benchmark	19.7	-3.1	12.7	21.9	20.3	10.7	10.3	7.5	-4.8	13.4

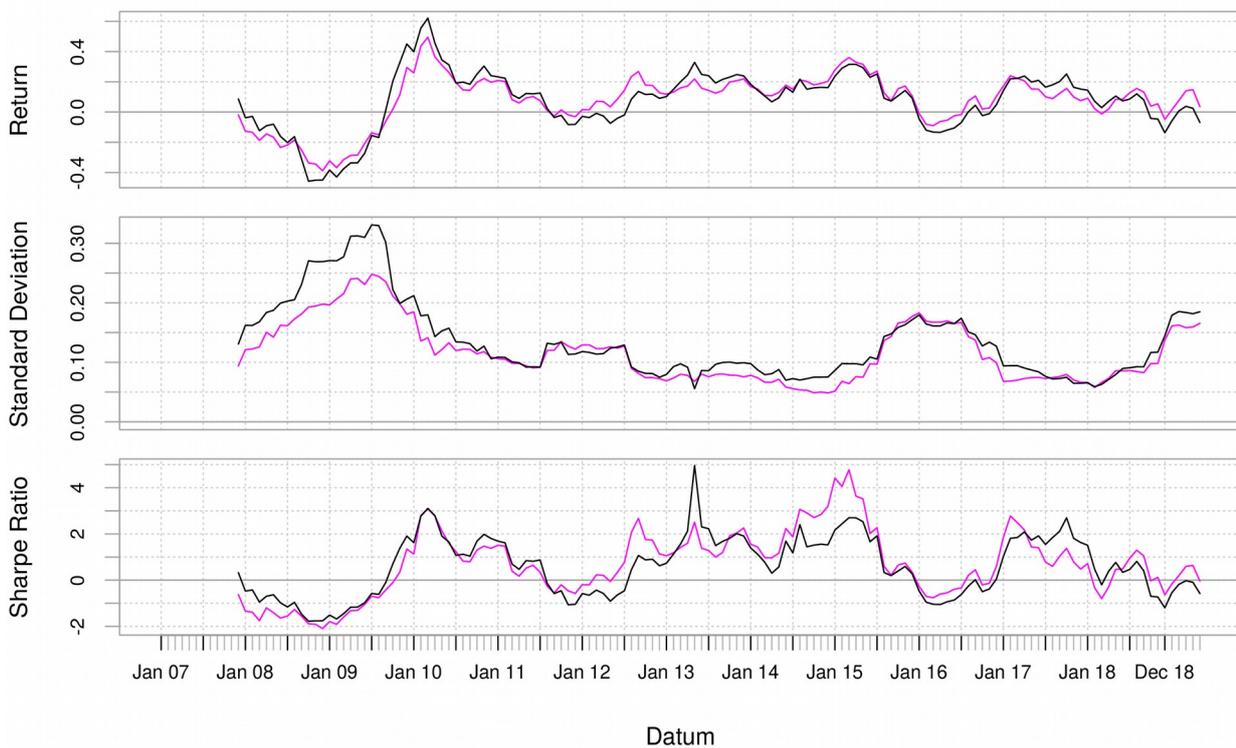
Statistik per Ende Mai 19	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	-6.90%	1.46%	7.26%	7.04%	10.75%	11.06%
Volatilität (annualisiert)	18.50%	14.12%	12.64%	13.25%	11.99%	12.24%
Sharpe-Ratio	-0.39	0.08	0.55	0.50	0.84	0.80
bestes Monatsergebnis	9.43%	9.43%	9.43%	9.43%	9.43%	10.06%
schlechtestes Monatsergebnis	-8.95%	-8.95%	-8.95%	-8.95%	-8.95%	-8.95%
Median der Monatsergebnisse	-0.06%	0.47%	0.83%	0.84%	1.29%	1.06%
bestes 12-Monatsergebnis		12.03%	25.19%	29.32%	32.89%	34.45%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-13.72%	-13.72%	-13.72%	-13.72%	-13.72%
Median der 12-Monatsergebnisse		2.50%	8.07%	7.37%	14.25%	12.07%
längste Verlustphase	9	9	9	20	20	23
maximale Verlusthöhe	-18.15%	-18.15%	-18.15%	-18.15%	-18.15%	-18.15%

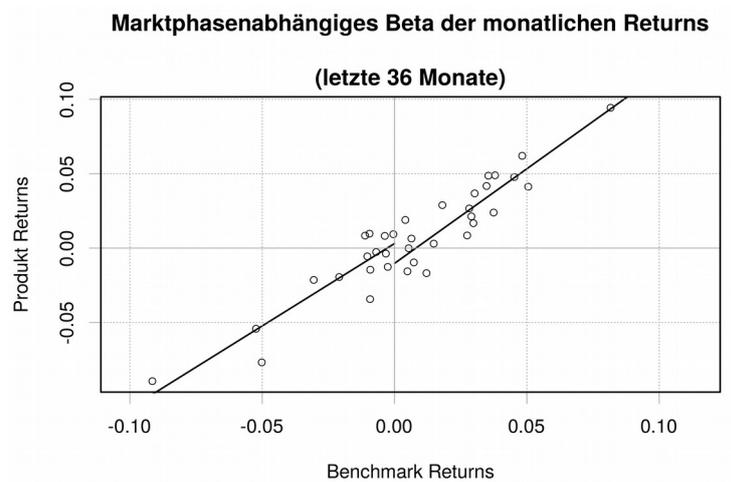
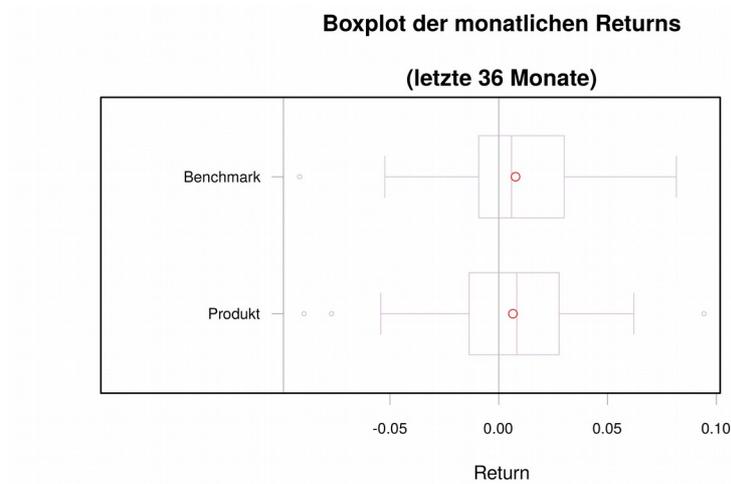
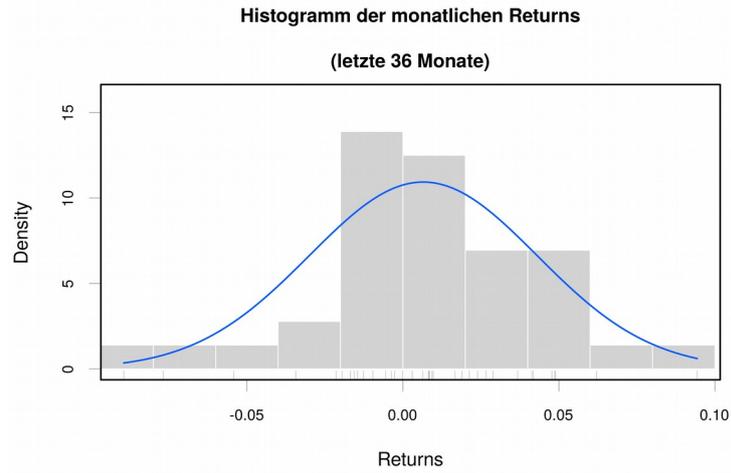
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	-0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.02
Beta	1.04
R-squared	0.87
Korrelation	0.93
Tracking Error	0.05
Active Premium	-0.02
Information Ratio	-0.37
Treynor Ratio	0.07

**Performance**



**Rollierende 12-Monats- Performance**





## Erläuterungen

### TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Fonds erfüllt hohe Qualitätsstandards
- + / - differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe

Das **Produktprofil** beinhaltet allgemeine Informationen zum Fonds, zur Gesellschaft sowie zum verantwortlichen Fondsmanager.

Das **Anlegerprofil** ermöglicht dem Investor einen schnellen Abgleich seiner Erwartungen mit der „offiziellen“ Einstufung des Produkts seitens der anbietenden Gesellschaft.

Der **TELOS-Kommentar** fasst die wesentlichen Erkenntnisse des Ratings zusammen und bildet damit eine wichtige Ergänzung zur Ratingnote. Die weiteren Abschnitte beinhalten deskriptive Informationen zum Investmentprozess, dem Qualitätsmanagement und dem verantwortlichen Team.

Die **Investmentcharakteristik** nennt die aus Sicht des Fondsmanagements wichtigsten externen Faktoren, welche die Wertentwicklung des Fonds beeinflussen, sowie die zentralen Größen für dessen Steuerung.

Die **Produkthistorie** stellt die Entwicklung des Fonds im Vergleich zum Geldmarkt und gegebenenfalls zur Benchmark unter Performance- und Risikogesichtspunkten graphisch und tabellarisch dar, basierend jeweils auf den Werten zum Monatsende. Fonds- und Benchmarkdaten werden von der Fondsgesellschaft bereitgestellt.

Die **Performance** des Fonds wird auf Basis reinvestierter Preise berechnet: Ausschüttungen werden also rechnerisch umgehend in neue Fondsanteile investiert. Dadurch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorgehensweise entspricht der „BVI-Methode“. Orientiert sich das Fondsmanagement an einer **Benchmark**, so wird deren Entwicklung abgebildet, andernfalls wird in Abstimmung mit der Gesellschaft indikativ ein geeigneter Vergleichsindex herangezogen.

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Maßstab für den risikofreien Zinssatz dienen Daten des IMF, die auf **FRED** veröffentlicht werden.

Der **Median der Monatsergebnisse** ist dadurch gekennzeichnet, dass jeweils die Hälfte aller im betrachteten Zeitraum aufgetretenen Monatsrenditen mindestens bzw. höchstens so groß wie dieser Wert ist. Infolgedessen ist diese Kennzahl unempfindlicher gegen-

über „Ergebnisausreißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der **Median der 12-Monatsergebnisse** zu interpretieren. Die längste Verlustphase ist die Anzahl an Monaten, die der Fonds benötigte, um nach Verlusten den höchsten im betrachteten Zeitraum schon erreichten Stand wieder zu erreichen oder zu überschreiten; falls dies nicht gelang, ist das Periodenende maßgeblich. Entsprechend ist die **maximale Verlusthöhe** der größte Verlust, den der Fonds im betrachteten Zeitraum – ausgehend vom höchsten in dieser Periode schon erreichten Wert – erlitten hat.

Das **Jensen Alpha** misst die Beta-adjustierte (siehe Beta) Outperformance des Fonds gegenüber der Benchmark und wird mittels monatlicher Renditen berechnet. Ein positiver Wert ist ein möglicher Hinweis auf die Erzeugung von Mehrwert durch das Fondsmanagement.

**Beta** ist ein Maß für das Marktrisiko des Fonds. Das Beta ist normalerweise größer (kleiner) als eins, wenn der Fonds volatil(er) (weniger volatil) als die Benchmark ist.

**R<sup>2</sup>** ist das Quadrat der Korrelation (siehe Korrelation). Es ist ein Qualitätsmaß dafür, wie gut sich die Fonds Erträge als lineare Funktion der Markterträge beschreiben lassen. Der Wert liegt zwischen 0 (schlecht) und 1 (gut).

Die **Korrelation** ist ein Maß dafür, wie sich der Fonds und der Markt im Verhältnis zueinander bewegen. Die Korrelation liegt zwischen -1 und +1. Die extremen Werte, d.h. -1/+1 deuten darauf hin, dass sich der Fonds und der Markt immer im Gleichschritt bewegen, -1 in entgegengesetzte Richtungen, +1 in die gleiche Richtung. 0 bedeutet, es gibt keine eindeutige Beziehung.

Der **Tracking Error** ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Fonds und Benchmark-Rendite. Je niedriger der Tracking Error ist, desto genauer folgt das Portfolio dem Index.

Das **Active Premium** (oder **Excess Return**) misst die Out-/Underperformance eines Fonds im Vergleich zu seiner Benchmark.

Das **Information Ratio** ist das Active Premium geteilt durch den Tracking Error. Je höher das Information-Ratio, desto höher ist das Active Premium des Fonds, bei gegebenem gleichen Risiko.

Das **Treynor Ratio** ist die Überschussrendite gegenüber einer risikolosen Geldanlage geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst also die Beta-adjustierte Outperformance gegenüber einer risikolosen Geldanlage.

Alle Rechte vorbehalten. Dieser Rating Report beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Ziele der Anlagepolitik tatsächlich erreicht werden. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein. Das Fondsrating stellt kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer [Webseite](#).



**AAA-**  
06/2019

**First Private  
Aktien Global**

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Biebricher Allee 103  
D-65187 Wiesbaden  
[www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

Telefon: +49-611-9742-100  
Telefax: +49-611-9742-200  
E-Mail: [tfr@telos-rating.de](mailto:tfr@telos-rating.de)